

**PENGARUH EARNING POWER (EP),
RETURN ON EQUITY (ROE),
DEVIDEN PAYOUT RATIO (DPR) DAN
TINGKAT SUKU BUNGA DEPOSITO
TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Kasus Perusahaan Otomotif pada Sektor Industri Manufaktur
di Bursa Efek Jakarta)



TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana
pada program Magister Manajemen Pascasarjana
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

RACHMAD SOVI HERLAMBAANG
NIM : C4A 098 219

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2003**



Sertifikasi

Saya, Rachmad Sovi Herlambang, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Rachmad Sovi Herlambang

Pebruari 2003

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :
**PENGARUH EARNING POWER (EP), RETURN ON EQUITY (ROE),
DEVIDEN PAYOUT RATIO (DPR) DAN TINGKAT SUKU BUNGA DEPOSITO
TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Kasus Perusahaan Otomotif pada Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek
Jakarta)

yang disusun oleh Rachmad Sovi Herlambang, NIM C4A 098 219
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 20 Pebruari 2003
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

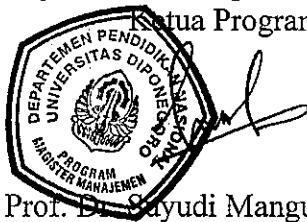
Pembimbing Utama

Drs. Prasetiono, MSi.

Pembimbing Anggota

Drs. Harry Soesanto, MMR.

Semarang, 20 Pebruari 2003
Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program



Prof. Dr. Sayudi Mangunwihardjo

UPT-PUSTAK-UNDIP	
No. Daft:	2224/T/mml
Tgl.	10 Feb 2004

ABSTRAKSI

Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak lepas dari peranan pemodal yang melakukan transaksi dipasar modal. Namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Pada pemodal yang rasional akan selalu membandingkan nilai pendapatan saham yang berupa deviden dengan tingkat bunga deposito. Tingkat bunga deposito merupakan salah satu pendapatan yang dipertimbangkan dalam menanamkan dananya, karena bentuk deposito pada bank pemerintah tidak mempunyai resiko dan hasil yang diterima dapat diperkirakan, terutama bagi masyarakat yang cenderung menggunakan hasil yang diharapkan untuk dikonsumsi. Situasi demikian memberi pengaruh pada perdagangan saham di Bursa Efek. Sehingga apabila ada perpindahan dari deposito ke sekuritas (saham) akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan.

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Yang menjadi obyek penelitian pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur dari tahun 1999 sampai 2000 sebanyak 17 perusahaan. Selanjutnya untuk keperluan penelitian ini diambil sampel dengan menggunakan metode *sensus sampling*. Sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Setelah dilakukan analisis data hasilnya menunjukkan bahwa semua hipotesis yang diajukan pada penelitian ini diterima. Adapun implikasi manajerial yang dapat dimunculkan dalam penelitian ini adalah bahwa pihak investor yang ingin menanamkan investasinya di Bursa Efek Jakarta terutama pada sektor industri manufaktur perlu memperhatikan variabel *Return on Equity* (ROE), kemudian variabel berikutnya yang menjadi prioritas ke dua, ke tiga dan ke empat berturut-turut adalah variabel *Basic Earning Power* (BEP), kemudian variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan terakhir variabel tingkat bunga deposito (DIR).

ABSTRACT

Capital Market is a means of fund mobilization, which is derived from society in many investment running sectors. The primary requirement that is intended by investors to grant their funds through capital market is that their investments are safety-guaranteed. The recent development of the capital market cannot get rid of the role of investors who assign transaction in the market before they make a firm evaluation in good manner. A rational investor will always compare revenue rate of the stock in the form of dividend with deposit interest rate. This deposit interest rate is a concerned revenue in investing the funds, because – in particularly in public banks – does not have either estimated risk or received result. This is more evident in the society that tend to use estimated result to be consumed. This kind of situation affect the stock business in Stock Exchange. The transferring deposit to security influences changes in firm's stock-price.

This study applies secondary data that is obtained from *Indonesian Capital Market Directory*. Object of the study is manufacture firms from 1999 to 2000. The study explores 17 firms. Samples are collected by *sampling census* method. Data analysis to be used is multiple regression analysis.

The result of data analysis is that all of the proposed hypotheses are acceptable. Whereas, managerial implication that can be revealed from this study is that investors who want to invest their funds in Jakarta Stock Exchange, especially in manufacture industries will need to be attentive to *Return on Equity* (ROE), *Basic Earning Power* (BEP), *Dividend Payout Ratio* (DPR), and *Deposit Interest Rate* (DIR).

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karunia-Nya, sungguh suatu kebahagiaan yang tiada tara telah mengijinkan penulis menyelesaikan tesis ini sebagai tugas akhir belajar, guna menyelesaikan Program Magister Manajemen pada Program Pasca Sarjana S2 di Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis sangat merasakan besarnya karunia Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan kekuatan dan kesabaran ditengah kekurangan dan keterbatasan penulis dalam penyusunan tesis ini disamping itu bantuan dan dorongan dari banyak pihak telah memungkinkan rampungnya tugas akhir ini. Karena itu penulis mengucapkan banyak terima kasih yang tak terhingga kepada yang terhormat:

1. Bapak Drs. Prasetiono, Msi. Sebagai Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk selama penyusunan tesis ini.
2. Bapak Drs. Harry Soesanto, MMR. Sebagai Pembimbing Anggota yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk selama penyusunan tesis ini.
3. Bapak Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro dan Para Dosen beserta seluruh staff dan jajarannya, yang telah memberikan bimbingan dan pelayanan sebaik-baiknya.
4. Ayahanda Drs. Andy Rifai Achmad, S.H, Ibunda R.A Hindun, Ayunda Reni Permata Ria, SPsi, Adinda Iqbal Rivai, S.H. dan si bungsu Ghina

Ulayya yang telah memberikan cinta dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

5. Bapak/Ibu. H. Anizam Arfah beserta keluarga yang selalu memberikan semangat dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
6. Ratna Sari Anizam S.E, atas segala perhatian dan kasih sayangnya.
7. Segenap jajaran Pimpinan beserta rekan-rekan kerja di Astra Credit Companies Semarang dan Tegal yang terus menerus memberikan kritik dan saran sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Penulis juga menyadari banyaknya kelemahan dan kekurangan dalam penulisan tesis yang belum sempurna ini, mudah-mudahan dibalik ketidaksempurnaan tesis ini, masih terdapat manfaat untuk kajian lebih lanjut yang dapat dipetik.

Semarang, 20 Pebruari 2003
Penulis

Rachmad Sovi Herlambang

DAFTAR ISI

	Hal.
Halaman Judul	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis	ii
Halaman Pengesahan	iii
ABSTRAKSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian.....	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Manfaat Penelitian	6
1.4 Kesimpulan	6
 BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL.....	 8
2.1 Telaah Pustaka	8
2.1.1 Pasar Modal	10
2.1.2 Investasi	12
2.1.3 Bursa Efek	14

2.1.4 <i>Earning Power</i>	16
2.1.5 <i>Return on Equity</i>	17
2.1.6 <i>Devidend Payout Ratio</i>	17
2.1.7 Tingkat Suku Bunga Deposito	18
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	20
2.4 Hipotesis	21
2.5 Kesimpulan	21
 BAB III METODE PENELITIAN	 23
3.1 Jenis dan Sumber Data	23
3.2. Populasi dan Sampel	23
3.3 Metode Pengumpulan Data	23
3.4 Identifikasi dan Pengukuran Variabel	24
3.5 Teknik Analisis Data	25
3.5.1 Uji Hipotesis	26
3.5.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	28
3.6 Kesimpulan	30
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	 31
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	31
4.2 Proses Pengujian dan Analisis Data	40
4.2.1 Uji Penyimpangan Klasik	40
4.2.2 Hasil Persamaan Regresi	42

4.2.3 Uji Hipotesis.....	44
4.3 Kesimpulan	47
 BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN.....	 49
5.1 Kesimpulan	49
5.2 Implikasi Teoritis	50
5.2 Implikasi Manajerial	51
5.3 Keterbatasan Penelitian	51
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	52

DAFTAR REFERENSI

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	PT. Andhi Chandra Automotive Products, Tbk.....	31
Tabel 4.2	PT. Astra International	32
Tabel 4.3	PT. Astra Otoparts Tbk.....	33
Tabel 4.4	PT. Branta Mulia Tbk.....	33
Tabel 4.5	PT. Gajah Tunggal	34
Tabel 4.6	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	34
Tabel 4.7	PT. Petrochem Industries Tbk	35
Tabel 4.8	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	35
Tabel 4.9	PT. Indomobil Sukses International Tbk.....	36
Tabel 4.10	PT. Indospring Tbk.....	36
Tabel 4.11	PT. Intraco Penta Tbk.....	37
Tabel 4.12	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.....	37
Tabel 4.13	PT. Nipress Tbk.	38
Tabel 4.14	PT. Prima Alloy Steel Tbk.....	38
Tabel 4.15	PT. Selamat Sempurna Tbk.	39
Tabel 4.16	PT. Tunas Ridean Tbk.....	39
Tabel 4.17	PT. United Tractor Tbk.	40
Tabel 4.18	Perbandingan Nilai R^2	40
Tabel 4.19	Nilai t_{hitung}	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	21
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas.....	41
Gambar 4.2 Hasil Pengujian Durbin Watson	42

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis moneter yang terjadi Juli 1997 telah membawa perubahan besar pada berbagai kegiatan ekonomi, baik konsumsi, produksi maupun investasi. Krisis yang berkepanjangan ini telah memperburuk kondisi perekonomian negara Republik Indonesia. Masih sulit dipastikan kapan bangsa Indonesia dapat keluar dari krisis ekonomi tersebut. Krisis moneter yang terjadi di Indonesia dirasakan jauh lebih berat pengobatannya dibandingkan dengan krisis yang terjadi di Thailand, Korea Selatan, Malaysia. Di negara-negara tersebut, mereka dapat dengan relatif cepat keluar dari krisis, sedangkan bangsa Indonesia hingga sekarang masih sulit mengatasi krisis tersebut. Hal ini kemungkinan disebabkan karena struktur ekonomi nasional bangsa Indonesia masih belum tangguh. Dampak krisis ekonomi telah mempengaruhi sendi-sendi perekonomian; salah satunya tampak pada kinerja pasar modal yang semakin memprihatinkan.

Indonesia termasuk salah satu negara yang menanggung akibat dari krisis moneter, antara lain dengan lemahnya nilai rupiah khususnya terhadap dollar, likuiditas menjadi terganggu, disebabkan rendahnya daya beli masyarakat untuk membeli produk perusahaan, *solvency* perusahaan menjadi terganggu disebabkan oleh besarnya utang dalam bentuk dolar ketika dikonversi kedalam nilai rupiah dan akhirnya akan berujung pada profitabilitas perusahaan. Kondisi ini lebih diperparah lagi oleh beberapa faktor yang memperburuk perekonomian baik

berupa Korupsi, Kolusi dan Nepotisme yang tidak terbatas pada sektor negara saja, tetapi juga mempengaruhi operasional perusahaan.

Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Di pasar modal, laporan keuangan perusahaan yang go public sangat penting sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan, terlebih perusahaan yang go public merupakan perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat luas, oleh karena itu operasi perusahaan yang efisien akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan publik. Pengukuran efisiensi dapat dilakukan dengan menggunakan kinerja keuangan (Farid Harianto, Siswanto Sudomo, 1998).

Perkembangan pasar modal yang pesat memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena pasar modal mempunyai 2 fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Suad Husnan, 1994). Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (pemodal) ke pihak yang memerlukan dana. Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak-pihak yang memerlukan dana, dan pihak yang mempunyai kelebihan dana dan menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam aktiva riil yang diperlukan dalam investasi.

Maraknya perkembangan pasar modal saat ini tidak lepas dari peranan pemodal yang melakukan transaksi dipasar modal. Namun para investor tidak begitu saja melakukan pembelian saham sebelum melakukan penilaian dengan baik terhadap emiten (perusahaan). Salah satu aspek yang menjadi bahan penilaian bagi investor adalah kemampuan emiten menghasilkan laba. Apabila laba meningkat, secara teoritis harga saham juga meningkat. Suad Hasnan (1994) mengemukakan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Atau dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

Pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga berarti memaksimumkan harga sahamnya, karena kalau harga naik nilai perusahaan juga akan naik. Dengan demikian investor sangat berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba-rugi perusahaan. Laporan laba-rugi bukan hanya menunjukkan kinerja perusahaan tetapi juga dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan dimasa mendatang. Selain faktor profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk laba faktor nilai pasar perusahaan juga dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi dalam saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aisjah (1990) menunjukkan adanya pengaruh beberapa faktor seperti return on equity, devidend payout ratio, volume perdagangan saham dan tingkat bunga deposito terhadap indeks harga saham periode 1983-1987. Bahkan Brigham dan Gapenski (1993) menyatakan bahwa

faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah *return on equity* dan *Earning Power*.

Selain itu Syamsul Bachri (1996) mengadakan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan nilai pasar perusahaan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1993 samapi tahun 1994. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Power*, *return on equity* dan *price earning ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama masa penelitian.

Pada pemodal yang rasional akan selalu membandingkan nilai pendapatan saham yang berupa deviden dengan tingkat bunga deposito. Tingkat bunga deposito merupakan salah satu pendapatan yang dipertimbangkan dalam menanamkan dananya, karena bentuk deposito pada bank pemerintah tidak mempunyai resiko dan hasil yang diterima dapat diperkirakan, terutama bagi masyarakat yang cenderung menggunakan hasil yang diharapkan untuk dikonsumsi.

Situasi demikian memberi pengaruh pada perdagangan saham di Bursa Efek. Sehingga apabila ada perpindahan dari deposito ke sekuritas (saham) akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Tujuan yang berbeda dari pihak penjual & pembeli saham ini melatar belakangi terjadinya reevaluasi yang pada akhirnya mengakibatkan perubahan harga saham.

Berkaitan dengan uraian di atas, pada penelitian ini akan dilakukan kajian ulang mengenai pengaruh *Earning Power* (EP), *return on Equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR) dan tingkat bunga deposito terhadap perubahan harga saham.

Selain itu pada penelitian ini juga akan menggunakan data-data yang lebih *uptodate* sehingga dimungkinkan akan dapat memberikan masukan bagi pihak – pihak yang berkepentingan. Untuk itulah akan dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Earning Power* (EP), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Tingkat Bunga Deposito terhadap Return Saham”**.

(Studi kasus perusahaan otomotif pada sektor industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta).

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi masalah utama dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Earning Power* berpengaruh terhadap Return Saham ?
2. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap Return Saham ?
3. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Return Saham ?
4. Apakah Tingkat Bunga Deposito berpengaruh terhadap Return Saham ?
5. Apakah *Earning Power*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan Tingkat Bunga Deposito secara bersama-sama berpengaruh terhadap Return Saham ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti, tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Earning Power* terhadap Return Saham.

2. Menganalisis pengaruh *Return On Equity* terhadap Return Saham.
3. Menganalisis pengaruh *Deviden Payout Ratio* terhadap Return Saham.
4. Menganalisis pengaruh Tingkat Bunga Deposito terhadap Return Saham.
5. Menganalisis pengaruh *Earning Power*, *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan Tingkat Bunga Deposito secara bersama-sama terhadap Return Saham

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat dipetik dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi saham, dengan melihat kondisi perusahaan melalui laporan yang dipublikasikan.
2. Bagi para emiten, penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk betapa pentingnya arti publikasi laporan keuangan perusahaan karena dari laporan keuangan tersebut mencerminkan kondisi perusahaan.
3. Bagi Bursa Efek Jakarta penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang pentingnya publikasi laporan keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Kesimpulan

Pada bab ini disajikan latar belakang penelitian mengenai pengaruh *earning power*, *return on equity*, *devident pay out ratio* dan tingkat suku bunga

saham terhadap return saham. Uraian mengenai teori-teori yang mendukung pada masing-masing variabel akan dijelaskan secara rinci pada bab berikutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Telaah Pustaka

Pada pasar modal Indonesia baik di BEJ maupun BES terutama di masa krisis moneter tahun 1997 terjadi kelambatan publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan yang go publik lebih dari 60 % perusahaan yang terlambat, karena jeleknya kinerja keuangan perusahaan (Mas'ud Machfoedz, 1999), pada dasarnya kinerja Perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang bisa diketahui melalui laporan keuangan yang diinterpretasikan dalam bentuk rasio rasio keuangan. Laporan keuangan sebagai media informasi yang meringkas semua aktivitas perusahaan dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi analisis laporan keuangan bila informasi ini disajikan dengan benar, hal ini sangat berguna bagi siapa saja yang akan mengambil keputusan perusahaan.

Analisis laporan keuangan, khusus mencurahkan perhatian pada perhitungan rasio agar mudah dievaluasi keadaan keuangan suatu perusahaan baik masa yang lalu, masa kini dan masa yang akan datang yang merupakan cara yang paling umum dipakai untuk menganalisa laporan keuangan. Dengan kata lain untuk mengukur kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan dapat dianalisa melalui rasio keuangan yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor lainnya yang terdapat didalam laporan keuangan.

Laporan keuangan yang umum digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah :

1. **Neraca atau Balance Sheet**, yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada suatu saat yang menggambarkan posisi Harta, utang dan modal pada tanggal tertentu.
2. **Rugi-Laba atau Income-Statement**, yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, laba/ rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. **Laporan Perubahan Ekuitas Pemilik**, yang menunjukkan perubahan ekuitas atau modal pemilik dari awal periode sampai dengan akhir periode akuntansi.

Tujuan laporan keuangan dikemukakan secara jelas oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang disusun oleh Ikatan Akuntan Indonesia sebagai berikut :

" Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. "

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya, dalam memahami laporan keuangan ada 3 (tiga) kata kunci yang harus dipahami yaitu :

1. Laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat (*useful*).
2. Digunakan dalam membuat keputusan yang rasional.
3. Pembuatan keputusan didasarkan pada informasi dan bukan intuisi.

Agar pembuat keputusan tidak menderita kerugian atau paling tidak mampu menghindari kerugian yang lebih besar, semua keputusan harus didasarkan pada informasi yang lengkap, reliable, valid dan penting. Informasi dengan karakteristik tersebut, salah satunya terdapat pada Laporan Keuangan. Laporan Keuangan disajikan oleh manajemen diperuntukkan baik bagi perusahaan maupun pihak diluar perusahaan (Investor, pemerintah, kreditur dll).

Dalam memahami laporan keuangan, perlu dipahami beberapa hal (Farid Hariyanto, Siswanto Sudomo, 1998) sebagai berikut:

1. Laporan keuangan diperuntukkan bagi seluruh pemakai dan bukan ditujukan untuk pemakai khusus.
2. Laporan keuangan didasarkan pada konsep akuntansi yang menganut konsep pengukuran nilai historis.
3. Laporan keuangan banyak menggunakan nilai dengan dasar perkiraan dan estimasi.
4. Laporan keuangan disusun berdasarkan suatu standar yang berlaku umum agar terdapat keseragaman penyajian. Untuk itu dalam memahami laporan keuangan diperlukan pengetahuan yang berhubungan dengan akuntansi.

2.1.1 Pasar Modal

Secara formal pasar modal diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Sesuai dengan perkembangan teknologi, terutama dalam bidang komunikasi, maka sering penawaran dan pembelian antara pihak yang berkepentingan tidak perlu diikuti

oleh pertemuan fisik di suatu tempat tertentu. Oleh karena itu pasar pada saat ini lebih merupakan sarana untuk mempertemukan pihak yang memerlukan dana (*borrower*) dan pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*). Dengan demikian jelas bahwa pasar modal di satu pihak merupakan salah satu alternatif pembelanjaan bagi perusahaan yang membutuhkan dana, di pihak lain sebagai alternatif investasi bagi masyarakat (individu atau lembaga) yang mempunyai kelebihan dana. Melalui mekanisme kegiatan pasar modal dapat diharapkan dana yang ada di masyarakat bisa disalurkan untuk membiayai kegiatan yang bersifat produktif yang dilaksanakan oleh dunia usaha.

Di sisi perusahaan yang memerlukan dana. Yang disebut dengan emiten melihat bahwa pencarian dana melalui pasar modal merupakan alternatif pendanaan ekstern dengan biaya yang lebih rendah dari pada sistem perbankan. Emiten memanfaatkan kesempatan itu dengan mengeluarkan saham atau obligasi. Dengan mengeluarkan saham atau obligasi melalui pasar modal berarti perusahaan memperbaiki posisi equalitasnya dan akan memperkuat daya saingnya dalam industri. Karena saham dan obligasi dijual kepada masyarakat, maka *persyaratan full disclosure* dan *full transparency* harus dipenuhi oleh emiten.

Sedangkan dari pihak masyarakat pemodal (*investor*) meminta instrumen-instrumen pasar modal untuk keperluan portofolio investasinya yang dapat memaksimalkan penghasilan, misalnya saham. Investor membeli suatu komoditas yang sangat abstrak sehingga kualitasnya ditentukan oleh informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Kebenaran informasi menjadi sangat penting di samping kecepatan dan kelengkapan

informasi. Dalam hal ini peranan lembaga-lembaga pasar modal sangat diperlukan, seperti (Suad Husnan, 1996; 9) Bapepam, bursa efek, akuntan publik, under writer, wali amanat, notaris, konsultan hukum dan lembaga clearing. Berbagai lembaga penunjang tersebut diperlukan agar informasi yang digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi bisa diandalkan.

2.1.2 Investasi

Investasi menurut Sharpe, Alexander dan Bailey (1997), berarti mengorbankan uang sekarang untuk mendapatkan uang di masa yang akan datang. Pengorbanan terjadi saat sekarang dan memiliki kepastian sedangkan hasil, baru akan diperoleh kemudian dan besarnya tidak pasti. Lebih lanjut mereka menjelaskan pentingnya untuk membedakan antara investasi riil dan finansial. Investasi riil secara umum melibatkan aset nyata seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik-pabrik. Investasi finansial melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi.

Setiap bentuk investasi memberikan tingkat keuntungan dan resiko yang berbeda. Investasi dengan membeli saham merupakan yang memberikan keuntungan tidak pasti. Ketidakpastian ini disebut dengan resiko. Menurut Marzuki Usman (Rizqoni; 1995) ada beberapa resiko dalam melakukan investasi yang akan dihadapi oleh investor antara lain :

1. Resiko finansial yaitu resiko yang diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten dalam memenuhi kewajiban pembayaran dividen atau bunga obligasi serta pokok investasi.

2. Resiko pasar yang merupakan resiko menurunnya harga pasar secara substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat tingkat inflasi, ekonomi negara, perubahan manajemen perusahaan atau kebijaksanaan pemerintah.
3. Resiko psikologis yaitu resiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menanggapi perubahan-perubahan pasar. Para investor menanggapi perubahan harga berdasarkan optimisme atau pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Resiko ini erat kaitannya dengan resiko pasar dan resiko finansial. Investor sebenarnya tidak membutuhkan dana sehingga tidak perlu menjual sahamnya

Agar resiko pembelian saham semakin kecil, maka sebaiknya dipilih saham-saham yang cocok dengan tujuan investasi. Pemodal (investor) adalah pihak yang melakukan investasi. Saham sebagai objek investasi utama memiliki karakteristik yang memungkinkan seorang pemodal mempunyai pilihan yang lengkap. Cohen, Zinbarg dan Zeikel (1987) membagi jenis atau karakteristik dari saham sebagai berikut :

1. Blue Chip Stocks, adalah saham dari perusahaan-perusahaan besar, mapan dan stabil yang mempunyai derajat tinggi (high-grade). Dalam suatu perekonomian selalu ada perusahaan yang menghasilkan barang yang penting dan berkualitas tinggi, posisinya leading dalam industri serta mampu bertahan dalam keadaan resesi.
2. Growth Stocks, adalah saham dari perusahaan yang penjualan, laba dan saham di pasar berkembang dan bertumbuh lebih cepat dari trend ekonomi umumnya

ditandai oleh pemasaran yang agresif, R & D oriented, payback ratio yang tinggi, dividen yield lebih rendah, serta price earning ratio yang tinggi.

3. Income Stock adalah saham dengan pertumbuhan yang lebih rendah dari pertumbuhan ekonomi tetapi pertumbuhan tetap positif.
4. Cyclical Stocks, merupakan jenis saham yang pertumbuhannya berfluktuasi mengikuti irama pertumbuhan dari bisnis dan ekonomi, tetapi bisa rendah atau lebih tinggi fluktuasinya. Seorang investor yang spekulatif mungkin memilih saham ini. Perusahaan yang bergerak di bidang real estate, automotive, konstruksi dan elektronik pada umumnya berfluktuasi bersama siklus ekonomi. Apabila kondisi perekonomian membaik maka penampilan perusahaan dan juga harga saham diharapkan akan membaik.
5. Defensif Stocks, adalah saham yang memiliki pertumbuhan lebih lambat walaupun keadaan ekonomi sedang boom atau resesi dan juga saham ini cukup peka terhadap tingkat bunga. Publik utilities (di Indonesia pada umumnya BUMN) dan perusahaan yang memproduksi barang kebutuhan pokok merupakan contoh tipe saham ini.
6. Interest sensitive stocks, merupakan saham yang peka terhadap perubahan tingkat bunga dan perusahaan konstruksi apabila mengeluarkan sahamnya akan termasuk jenis ini.

2.1.3 Bursa Efek

Yang dimaksud dengan bursa adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek-efek. Bursa Efek Jakarta diawasi oleh Menteri Keuangan. Guna melaksanakan pengawasan

terhadap fungsi Bursa Efek Jakarta, Menteri mengadakan peraturan-peraturan tentang pembukaan dan penutupan bursa, serta pencatatan dan cara-cara berdagang di bursa. Menteri keuangan diberi hak mengambil tindakan-tindakan yang dipandang perlu guna kepentingan umum yaitu kepentingan perdagangan uang dan efek-efek umumnya atau kepentingan transaksi di bursa khususnya.

Bursa efek pada dasarnya adalah suatu pasar. Seperti juga pada pasar lain, bursa menyediakan sarana bagi permintaan dan penawaran. Namun demikian bila dibandingkan dengan barang dan jasa, bursa efek memiliki beberapa perbedaan yang cukup mendasar yaitu:

- a. Pada pasar barang dan jasa produk dan manfaatnya dapat digunakan secara langsung dalam memenuhi kebutuhan. Pada pasar barang jika kita membeli makanan, maka makanan tersebut untuk mengurangi rasa lapar. Sedangkan pada pasar jasa sebagai contoh apabila kita membayar jasa dokter, maka jasa tersebut untuk memenuhi kebutuhan medis yang kita inginkan. Di bursa efek yang diperdagangkan adalah Finansial Asset (aktivitas keuangan). Pada bursa efek, transaksi perdagangan yang dilakukan dapat pula diikuti dengan penyerahan fisik dalam bentuk kertas (surat saham, obligasi). Perdagangan biasa lain dari Bursa Efek, perdagangan di bursa efek hanya mengakibatkan pemindahan dalam daftar pemegang saham tanpa penyerahan fisik sama sekali. Dari gambaran tersebut jelas sekali bahwa jual beli efek tidak dimaksudkan untuk memperoleh kepuasan seketika, namun dimaksudkan untuk mendapatkan daya beli yang lebih besar di kemudian hari, apabila nilai pasar dari aktiva keuangan yang dimiliki mengalami kenaikan.

- b. Bursa efek adalah "*self regulatory*" karena berhak mengorganisir dirinya sendiri, menetapkan aturan main sepanjang tidak bertentangan dengan pedoman yang ditetapkan pemerintah. Karakteristik perdagangan efek sebagaimana diuraikan sebelumnya mengharuskan bursa memiliki aturan yang lengkap, terinci, jelas dan adil. Aturan main tersebut standarisasi besaran perdagangan, seperti satuan perdagangan, variasi harga, cara tawar-menawar, waktu pembayaran, penyerahan fisik, bentuk dan isi dokumen yang dipergunakan untuk sistem penyampaian laporan dan sebagainya.

2.1.4 *Earning Power*

Earning Power adalah kemampuan dari modal perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham). Jadi setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan untuk semua investor (Bambang Riyanto, 1994). Peningkatan kemampuan laba (*earning power*) perusahaan dapat terjadi jika perputaran aset (*turnover on existing assets*) meningkat atau margin laba (*net profit margin*) meningkat atau dua-duanya meningkat (James C. Van Horne, 1986).

Apabila *Earning Power* (EP) meningkat, investor akan memandang perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik sehingga mereka mau membeli saham perusahaan tersebut. Permintaan (*demand*) saham yang tinggi akan membuat harga saham tersebut naik. Ini berarti bahwa apabila *Earning Power* semakin tinggi maka semakin besar kemungkinan harga saham itu dinilai

tinggi. Begitu pula sebaliknya apabila *Earning Power* rendah maka harga saham akan dinilai rendah.

2.1.5 *Return on Equity*

Salah satu pengukur efisiensi perusahaan adalah return of equity (rentabilitas modal sendiri). Rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Jadi setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto yang tersedia bagi pemegang saham (Bambang Riyanto, 1994). Pengertian rentabilitas modal sendiri yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan dalam perusahaan yang bersangkutan. Hal ini berarti rentabilitas modal sendiri merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Hal ini akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut meningkat dan selanjutnya akan menyebabkan harga saham tersebut naik. Dengan demikian maka Return On Equity akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi ROE diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

2.1.6 *Deviden Payout Ratio*

Devidend Payout Ratio adalah perbandingan antara besarnya deviden saham yang dibagikan dibandingkan dengan besarnya laba yang ditahan. Menurut

Sutrisno (1999) *Devidend Payout Ratio* (DPR) ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham yang dilakukan setiap tahun berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. DPR merupakan fungsi dari assets, ekuitas dan keuntungan suatu perusahaan. Jumlah deviden yang akan dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Perubahan pembayaran deviden mempengaruhi pengharapan investor terhadap prospek dan resiko perusahaan yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila rasio pembayaran deviden meningkat ini merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan.

Sebaliknya apabila rasio pembayaran mengalami penurunan maka pertanda bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, sehingga pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan (Sharpe, et.al,1997). Dengan demikian jelas terlihat adanya keterkaitan yang erat antara *Devidend Payout Ratio* (DPR) dengan perubahan harga saham.

2.1.7 Tingkat Bunga Deposito

Menurut Jogiyanto Hartono (1998) faktor tingkat bunga deposito juga akan mempengaruhi investor dalam menanamkan dananya pada saham. Apabila tingkat bunga deposito lebih rendah dari return yang diharapkan maka investor memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham begitu pula sebaliknya .

2.2 Penelitian Terdahulu

Aisjah (1990) meneliti pengaruh beberapa faktor terhadap indeks harga saham periode 1983-1987 dengan mengajukan hipotesis sebagai berikut : **“Diduga bahwa faktor return on equity, devidend payout ratio, volume perdagangan saham dan tingkat bunga deposito merupakan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham”**. Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa indeks harga saham secara serentak dipengaruhi oleh return on equity, devidend payout ratio dan tingkat bunga deposito. Sedangkan volume perdagangan saham mempunyai pengaruh negatif terhadap indeks harga saham. Brigham dan Gapenski (1993) menyatakan bahwa faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah *return on equity* dan *Earning Power*.

Selain itu Syamsul Bachri (1996) mengadakan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan nilai pasar perusahaan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1993 samapi tahun 1994. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Power*, *return on equity* dan *price earning ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham selama masa penelitian. Satu-satunya variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham adalah perubahan *market book value*.

Oleh karena itulah pada penelitian ini akan dilakukan kajian ulang terhadap perubahan harga saham dengan menggunakan data-data yang lebih *uptodate* sehingga dimungkinkan akan dapat memberikan masukan bagi pihak –

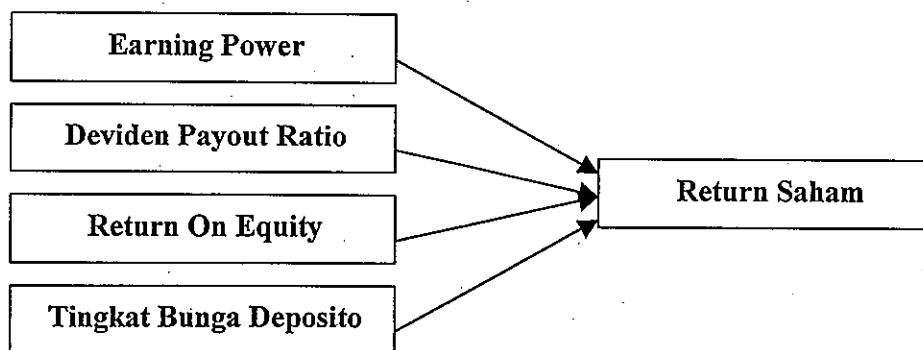
pihak yang berkepentingan. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur pengaruh perubahan harga saham meliputi faktor *Earning Power* (EP), *return on Equity* (ROE), *devidend payout ratio* (DPR) dan tingkat bunga deposito.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dari beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan Aisjah (1990), Brigham dan Gapenski (1993) dan Samsul Bachri (1996) telah dilakukan pengujian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham. Penelitian-penelitian tersebut hasilnya menunjukkan Variabel variabel yang diteliti meliputi *return on equity* (ROE), *devident payout ratio* (DPR), volume perdagangan saham, tingkat bunga deposito dan *price earning ratio*. Namun dari penelitian – penelitian tersebut menunjukkan bahwa beberapa variabel yang diteliti tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, oleh karena itulah penelitian ini dilakukan dengan memodifikasi pada model hubungan variabel-variabel di atas terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil telaah pustaka serta penelitian terdahulu, model hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham menggunakan variabel *earning power*, *return on equity*, *deviden payout ratio* dan tingkat bunga deposito. Dengan demikian model kerangka pemikiran teoritis yang akan digunakan pada penelitian ini seperti pada Gambar 2.1.

Gambar 2.1.
Kerangka Pikir Teoritis



Sumber: dikembangkan untuk penelitian ini

2.4 Hipotesis

Dari pembahasan diatas maka dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut

- H1 : *Diduga Earning Power berpengaruh positif terhadap return saham.*
- H2 : *Diduga Return on Equity berpengaruh positif terhadap return saham.*
- H3 : *Diduga Devidend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap return saham.*
- H4 : *Diduga tingkat bunga deposito berpengaruh negatif terhadap return saham.*
- H5 : *Diduga earning power, return equity, deviden payout ratio dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh terhadap return saham.*

2.5 Kesimpulan

Pada bab ini sebuah kerangka pemikiran teoritis dari pengaruh pengaruh earning power, return on equity, devident pay out ratio dan tingkat

suku bunga deposito terhadap return saham telah dibangun untuk menunjukkan hubungan pengaruh antara variabel earning power, return on equity, dividend payout ratio dan tingkat suku bunga saham sebagai variabel independen terhadap variabel return saham sebagai variabel dependen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan berasal dari Indonesian *Capital Market Directory* tahun 1999, tahun 2000 dan tahun 2001 yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Data yang diambil merupakan data rasio keuangan dari perusahaan otomotif pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1999 – 2001.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotif pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 1999 – 2001 yang berjumlah 17 perusahaan. Selanjutnya untuk keperluan penelitian ini diambil 17 sampel dengan menggunakan metode sensus.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang diperlukan pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut: harga saham tahunan, dan laporan keuangan perusahaan, tingkat bunga deposito akhir tahun 1999-2001 di Bank BNI.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam mendapatkan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Jakarta dan BAPEPAM, Berita pasar Modal, *The Jakarta*

Stock Exchange (JSX) Monthly, laporan keuangan tahunan pada tahun 1999-2001 dan publikasi lainnya.

3.4 Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

3.4.1 Variabel Dependen

Satu-satunya variable dependen dalam penelitian ini adalah return saham/perubahan harga saham (PHS). Pengertian return saham/perubahan harga saham adalah prosentase perubahan harga yang terjadi akibat terjadinya transaksi di Bursa Efek Jakarta, dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$PHS = \frac{HS1 - HS0}{HS0} \times 100\%$$

dimana:

HS1 = harga saham tahun ini.

HS0 = harga saham tahun sebelumnya.

3.4.2 Variabel Independen

a. *Earning Power* (EP)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba operasi dari aktiva yang dimilikinya. Ratio ini diperoleh dengan cara:

$$EP = \frac{EBIT}{\text{Total asset}}$$

b. *Return On Equity* (ROE).

Mengukur seberapa keuntungan yang menjadi hak pemilik modal/pemegang saham. Ratio ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Ratio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara besarnya deviden saham yang dibagikan dengan besarnya laba yang ditahan. Ratio ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per saham}}{\text{Laba perusahaan}}$$

d. *Tingkat Bunga Deposito* (Deposit Interest Rate/DIR)

Nilai tingkat bunga deposito (DIR) berjangka waktu 1 tahun yang ditetapkan oleh Bank Negara Indonesia (BNI) untuk menentukan besarnya perubahan terjadi antar periode. Penggunaan tingkat bunga deposito Bank BNI karena Bank BNI merupakan bank dengan performa keuangan yang cukup stabil dan merupakan bank pemerintah.

3.5 Teknik Analisis Data

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kausalitas atau hubungan atau pengaruh. Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan ketepatan prediksi apakah ada pengaruh yang

kuat antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis tersebut akan dapat diketahui pengaruh dan tingkat signifikansinya masing-masing variabel terhadap return saham. Dalam penelitian ini model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

dimana :

Y	= Return Saham
X1	= <i>Earning Power</i>
X2	= <i>Return on Equity</i>
X3	= <i>Devident Payout Ratio</i>
X4	= Tingkat suku bunga deposito (<i>Deposit Interest Rate</i>)
β_0	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= koefisien regresi X1, X2, X3, X4

Dari hasil regresi yang diperoleh kemudian dilakukan pengujian untuk mengetahui apakah koefisien regresi variabel independen yang diperoleh mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak, baik secara partial atau secara simultan serta mengetahui seberapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen.

3.5.1 Uji Hipotesis

Untuk menguji kebenaran hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dilakukan dengan dua buah pengujian yaitu uji-t dan uji-F.

1. Uji t statistik untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara partial dengan mengasumsikan bahwa variabel lain dianggap konstan.

Adapun tahap pengujian adalah :

- a. Menentukan formula null hipotesis statistik yang akan diuji:

$H_0 : b_i = 0$, berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : b_i > 0$, berarti variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Menentukan t hitung dapat digunakan dengan rumus (Algifari, 1997) :

$$T_{hitung} = b_i / Se(b_i)$$

B_i : Koefisien Regresi

$Se(b_i)$: Standar deviasi dari estimasi β_i

Dengan tingkat keyakinan 95 % atau $\alpha = 0,05$, $df = n-k$, diperoleh nilai t table, selanjutnya dibandingkan dengan nilai t hitung yang diperoleh untuk menentukan apakah pengaruhnya signifikan atau tidak.

Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

2. Uji F statistik untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas secara simultan terhadap variabel tergantung (Y). Adapun tahap pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Menentukan formula null hipotesis secara statistik yang diuji dalam bentuk :

$H_0 : b_1, b_2, \dots, b_m = 0$, berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : b_1, b_2, \dots, b_m > 0$, berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Menentukan nilai F_{hitung} (Gujarati, 1997):

$$F = R^2 / (k - 1) / (1 - R^2) / (N - k)$$

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Uji terhadap penyimpangan asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji-uji berikut :

1. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melakukan regresi tambahan (*auxiliary regression*), yaitu dengan melakukan regresi antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Dari hasil regresi antara variabel bebas yang satu

dengan yang lain kemudian dibandingkan nilai R^2 -nya dengan nilai R^2 dari regresi utama. Apabila nilai R^2 dari regresi tambahan lebih besar dari nilai regresi utama maka dapat dipastikan bahwa terdapat gejala multikolinearitas (Gujarati, 1995).

2. Uji heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas dan apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (\hat{y}) dengan residualnya (e). Dengan bantuan program SPSS maka apabila pada grafik tersebut membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Singgih S, 2001).

3. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi ini dilakukan dengan

bantuan program SPSS dengan melihat angka Durbin – Watson (D-W) pada bagian residual. Secara umum dapat diambil patokan bahwa apabila angka Durbin Watson hasil perhitungan lebih besar dibandingkan dengan nilai tabel, maka tidak terdapat problem autokorelasi (Imam Ghozali, 2001). Untuk melakukan uji autokorelasi, pada penelitian ini menggunakan besaran Durbin Watson, dimana ketentuannya adalah (Gujarati, 1995) :

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negatif	Ditolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

3.6 Kesimpulan

Pada bab ini menguraikan mengenai prosedur pengumpulan data dan analisis terhadap data yang digunakan. Adapun data yang digunakan adalah data sekunder. Sedangkan alat analisis yang digunakan untuk mengolah data yang diperoleh menggunakan regresi berganda yang dibantu oleh program SPSS 10.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Seperti yang disebutkan sebelumnya, perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini sebanyak 17 perusahaan otomotif pada sektor industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan-perusahaan tersebut telah mengeluarkan laporan keuangan tahunan selama tahun 1999 sampai 2001.

1. PT. Andhi Chandra Automotive Products, Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Agustus 1995 dan sejak tanggal 5 Maret 1997 telah go public di Bursa Efek Jakarta dengan mencatatkan sebanyak 400.000 juta lembar saham. Perusahaan ini menawarkan saham perdananya sebanyak 60 juta lembar saham dengan harga Rp 2.110 per lembar saham.

Ringkasan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
PT. Andhi Chandra Automotive Products, Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	10.651	31.897	6.077	16.946	1.000
2000	17.537	45.698	8.161	28.396	1.100
2001	24.238	126.758	11.631	66.389	1.175

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

2. PT. Astra International

Astra International didirikan pada tanggal, 20 Februari 1957 di Jakarta dengan bidang usaha distribusi kendaraan bermotor. Perusahaan ini melakukan penawaran perdana kepada masyarakat umum tanggal 4 April 1990 dengan harga saham perdana Rp. 14.850,- perlembar saham.

Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.2
PT. Astra International
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	2.966.790	24.025.988	(3.688.719)	12.148.506	1.000
2000	3.184.626	22.203.518	1.487.296	7.916.477	3.750
2001	5.119.407	27.422.744	(238.707)	9.900.766	2.000

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

3. PT. Astra Otoparts Tbk.

Perusahaan ini memulai usahanya sebagai perusahaan export-import pada tahun 1976 dengan nama PT. Pacific Western yang kemudian pada tahun 1997 mengubah namanya menjadi PT. Astra Otoparts Tbk. Perusahaan ini mulai go public di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 15 Juni 1998.

Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.3
PT. Astra Otoparts Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	227.722	1.387.336	(200.301)	690.867	375
2000	316.302	1.410.261	160.277	742.111	2.150
2001	461.188	1.767.778	106.332	989.250	1.825

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

4. PT. Branta Mulia Tbk.

Perusahaan yang bergerak di bidang industri ban ini didirikan di Jakarta pada tahun 1981 dan mulai go public pada tanggal 5 September 1990. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.4
PT. Branta Mulia Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	353.501	1.427.868	(131.051)	518.032	200
2000	225.822	1.411.528	189.869	530.330	1.500
2001	427.734	1.914.397	21.623	821.663	650

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

5. PT. Gajah Tunggal

Perusahaan yang bergerak di bidang industri ban ini didirikan di Jakarta pada tanggal 24 Agustus 1951, dan pada go public pada tanggal 8 Mei 1990, Gajah Tunggal mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sebanyak 198 juta unit dengan harga perdana Rp 3.250,-.

Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.5
PT. Gajah Tunggal
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	1.196.500	12.408.863	(204.698)	3.778.691	225
2000	1.078.606	12.256.568	(485.732)	3.231.537	975
2001	1.107.626	14.893.153	(1.529.808)	4.372.197	360

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

6. PT. Goodyear Indonesia Tbk

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1935 dan mulai go public pada tanggal 22 Desember 1980. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.6
PT. Goodyear Indonesia Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	108.563	324.498	50.308	197.319	2.800
2000	153.576	348.003	88.151	194.130	10.000
2001	77.638	406.151	37.224	204.839	6.000

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

7. PT. Petrochem Industries Tbk.

Perusahaan ini dulu awalnya bernama PT. Andayani Megah berdiri di Jakarta pada tahun 1986. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.7
PT. Petrochem Industries Tbk..
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	495.570	6.780.364	(312.744)	1.379.076	150
2000	241.665	6.536.022	(698.534)	1.336.265	700
2001	380.001	7.848.169	(1.571.563)	2.077.166	190

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang dioleh, 2001.

8. PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.

Perusahaan alat-alat berat ini berdiri di Jakarta pada tahun 1988 dan mulai go public pada tanggal 13 Februari 1995. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.8
PT. Hexindo Adiperkasa Tbk..
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	159.640	444.734	(97.596)	359.110	625
2000	139.352	367.943	75.983	307.997	2.750
2001	141.519	400.638	30.795	343.352	925

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang dioleh, 2001.

9. PT. Indomobil Sukses International Tbk.

Perusahaan produsen otomotif ini didirikan di Jakarta pada tahun 1957 dan telah go public pada tanggal 15 November 1993. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.9
PT. Indomobil Sukses International Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	271.655	4.512.165	(600.750)	3.013.086	2.000
2000	433.303	2.904.018	98.652	1.692.618	1.500
2001	644.274	3.531.135	(302.827)	2.325.760	1.325

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

10. PT. Indospring Tbk.

Perusahaan ini didirikan di Gresik Jawa Timur pada tanggal 5 Mei 1978 dan telah go public di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya mulai tanggal 10 Agustus 1990. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.10
PT. Indospring Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	8.563	207.154	(15.359)	108.659	350
2000	20.368	214.651	6.027	123.495	1.450
2001	37.507	242.964	(13.650)	143.123	650

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

11. PT. Intraco Penta Tbk

Perusahaan didirikan di Jakarta pada tahun 1976 dan telah go public sejak tanggal 23 Agustus 1993. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.11
PT. Intraco Penta Tbk
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	81.733	484.224	206	413.662	125
2000	67.402	399.854	44.236	337.191	1.600
2001	115.057	518.209	5.609	425.141	340

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang dioleh, 2001.

12. PT. Multi Prima Sejahtera Tbk

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1982 dibawah nama PT. Lippo Champion Glory, kemudian pada tanggal 21 Agustus 1990 mengubah nama menjadi PT. Multi Prima Sejahtera yang memulai go public pada tanggal 5 Februari 1990. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.12
PT. Multi Prima Sejahtera Tbk
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	18.469	139.568	(25.082)	49.232	2.300
2000	38.543	130.103	8.306	63.871	1.750
2001	7.037	76.374	(27.073)	36.372	1.400

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang dioleh, 2001.

13. PT. Nipress Tbk.

Perusahaan baterai ini berdiri tahun 1975 dengan modal kerjasama dengan perusahaan Jepang Nippondenchi Kogyo Co.Ltd, mulai go pubic pada tanggal 24

Juli 1994. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkaskan sebagai berikut ini:

Tabel 4.13
PT. Nipress Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	21.082	95.128	(18.053)	43.333	550
2000	20.002	88.409	5.708	42.827	1.850
2001	16.233	97.847	(10.594)	44.191	1.400

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

14. PT. Prima Alloy Steel Tbk

Perusahaan Velg ini didirikan di Surabaya pada tahun 1984, dan telah go public sejak tanggal 12 Juli 1990. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkaskan sebagai berikut ini:

Tabel 4.14
PT. Prima Alloy Steel Tbk
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	94.608	325.179	(13.381)	252.911	200
2000	28.710	290.102	2.039	217.827	400
2001	43.452	385.946	4.139	276.623	325

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001..

15. PT. Selamat Sempurna Tbk

Perusahaan suku cadang otomotif ini didirikan pada tanggal 19 Januari 1976 di Jakarta dan telah go public di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 9 September 1996.

Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.15
PT. Selamat Sempurna Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	120.703	261.513	57.592	136.637	800
2000	115.795	303.673	40.361	156.127	1.125
2001	138.779	529.837	59.034	253.605	2.000

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

16. PT. Tunas Ridean Tbk.

Perusahaan distributor bermacam-macam kendaraan bermotor ini didirikan di Jakarta dan mulai go public pada tanggal 16 Mei 1995. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.16
PT. Tunas Ridean Tbk..
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	51.260	632.654	2.482	522.387	375
2000	67.145	365.680	25.636	243.186	1.250
2001	166.879	800.269	94.933	633.150	1.125

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

17. PT. United Tractor Tbk

Perusahaan distributor alat-alat berat ini didirikan di Jakarta pada tahun 1972 dibawah nama PT. Inter Astra Motor Work dan mulai go public pada tanggal 19 September 1989. Ringkasan laporan keuangan yang diperlukan pada penelitian ini, diringkas sebagai berikut ini:

Tabel 4.17
PT. . United Tractor Tbk.
Periode 1999 – 2001

Tahun	Gross Profit (Rp juta)	Total Assets (Rp juta)	Laba Bersih (Rp juta)	Modal Sendiri (Rp juta)	Harga Saham (Rp)
1999	1.427.684	4.382.918	(718.504)	1.902.909	500
2000	1.031.953	4.429.615	456.686	1.986.339	6.900
2001	1.273.851	5.450.044	6.130	2.695.436	425

Sumber : Indonesian Capital Market Directory yang diolah, 2001.

4.2 Proses Pengujian dan Analisis Data

4.2.1 Uji Penyimpangan Klasik

Adapun pengujian terhadap asumsi klasik dengan bantuan program SPSS 10 yang dilakukan pada penelitian ini meliputi :

1. Uji Multikolinieritas

Setelah dilakukan Uji Multikolinieritas pada variabel-variabel bebas dengan menggunakan *auxiliary regression*, hasilnya menunjukkan bahwa semua variabel bebas pada model yang diajukan, bebas dari multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan dengan indikator kecilnya nilai R^2 pada *auxiliary regression* dari pada nilai R^2 pada model persamaan yang diajukan. Untuk lebih jelasnya perhatikan Tabel 4.18.

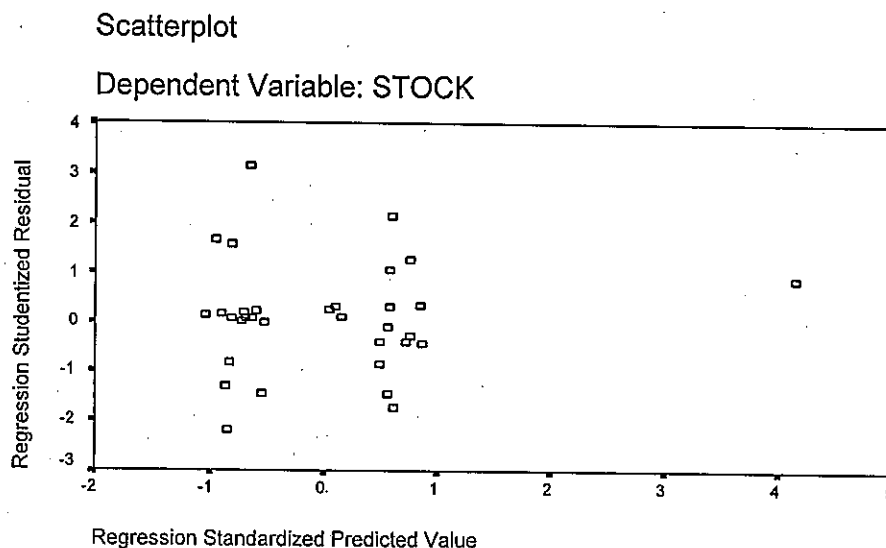
Tabel 4.18
Perbandingan Nilai R^2

JENIS REGRESI	NILAI R^2
Regresi Model	0,996
Auxiliary Regression I	0,099
Auxiliary Regression II	0,052
Auxiliary Regression III	0,186
Auxiliary Regression IV	0,240

2. Uji Heteroskedastisitas

Setelah dilakukan uji heteroskedastisitas, maka hasilnya menunjukkan bahwa hubungan antara *Regression Studentized Residual* dan *Regression Standardized Predicted Value* terlihat titik-titik (point-point) menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independennya. Untuk lebih jelasnya lihat Gambar 4.1 berikut.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson (DW)*. Dari regresi diperoleh angka DW sebesar 1,920 (dapat dilihat pada Lampiran 8). Dengan jumlah data (n) sama dengan 34 dan jumlah variabel (k) sama dengan 5

diperoleh angka $d_L = 1,144$ dan $d_U = 1,808$. Dengan syarat apabila nilai DW berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($d_U < d < 4-d_U$) maka tidak terdapat autokorelasi dalam data yang digunakan untuk penelitian ini. Untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas, dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut ini.

Gambar 4.2
Hasil Pengujian Durbin Watson

Autokorelasi Negatif	Tanpa Kesimpulan	Tidak Terdapat Autokorelasi			Tanpa Kesimpulan	Autokorelasi Positif
d_L	d_U	DW	2	$4 - d_U$	$4 - d_L$	
1,144	1,808	1,920		2,192	2,2856	

Dengan melihat gambar 4.2, dapat diambil kesimpulan bahwa nilai $DW = 1,920$ terletak antara $4 - d_U$ dan d_U maka tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.2.2 Uji Hipotesis

Setelah dilakukan pengolahan data dengan bantuan program SPSS 10, maka didapatkan persamaan akhir sebagai berikut :

$$\text{RETURN SAHAM} = 2,315 + 0,935EP + 0,035ROE + 0,022DPR - 7,305DIR$$

dimana :

- EP = *Earning Power*
- ROE = *Return on Equity*
- DPR = *Devident Payout Ratio*

DIR	=	<i>Deposit Interest Rate</i> (tingkat suku bunga deposito)
Fhitung	=	1891,285
DW _{test}	=	1,920
R ²	=	0,996

Besarnya koefisien determinasi atau R² sebesar 0,996 atau 99,6 persen ini dapat diartikan bahwa 99,6 persen variasi variabel tidak bebas dapat diterangkan oleh variabel bebas dalam model, sedangkan sisanya (0,4 persen) dipengaruhi oleh variabel bebas lain di luar model.

Dari persamaan diatas besaran koefisien EP tercantum sebesar 0,935 dan bertanda positif berarti memberi pengaruh positif, sehingga dalam hal ini β_1 bertanda positif. Dengan demikian variabel EP (*Earning Power*) berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Sama dengan perhitungan diatas, besaran yang tertera pada koefisien ROE sebesar 0,035 dapat diinterpretasikan sebagai berikut : β_2 bertanda positif berarti, variabel ROE (*Return on Equity*) memberi pengaruh positif terhadap Return Saham.

Tidak jauh berbeda penjelasan sebelumnya, besaran koefisien DPR sebesar 0,022 dapat diinterpretasikan sebagai berikut : tanda positif di depan angka menunjukkan bahwa variabel tersebut memberi pengaruh positif. Untuk β_3 dengan tanda positif menunjukkan bahwa variabel DPR (*Deviden Payout Ratio*) tersebut memberi pengaruh positif terhadap Return Saham.

Pada besaran koefisien DIR tidak jauh berbeda dengan poin-poin sebelumnya dimana nilai besaran DIR (sebesar -7,305) juga dapat diinterpretasikan sebagai berikut : tanda di depan angka menunjukkan bahwa

variabel tersebut memberi pengaruh negatif. Untuk β_4 dengan tanda negatif menunjukkan bahwa variabel DIR (*Deposit Interest Rate* / Tingkat suku bunga deposito) memberi pengaruh positif terhadap Return Saham.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi berganda (*multiply regression analysis*) dengan bantuan program SPSS 10, dengan memperhatikan nilai t_{hitung} dari hasil regresi tersebut untuk mengetahui signifikansi variabel independen secara terpisah (parsial) terhadap variabel dependen pada tingkat alfa = 5 %. Dengan syarat apabila variabel independen signifikan terhadap variabel dependen maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sedangkan apabila tidak signifikan maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian koefisien regresi parsial atau uji t digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Penentuan t-tabel menggunakan ketentuan tingkat signifikansi 5 persen (0,05 : 2) dengan $df = n - k$ didapatkan nilai t-tabel : 2,045 sedangkan t-hitung dari hasil output komputer melalui program SPSS 10 disajikan dalam Tabel 4.19 di bawah ini :

Tabel 4.19
 Nilai t_{hitung}

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}
BEP	17,522	2,045
ROE	53,903	2,045
DPR	6,070	2,045
DIR	-54,942	2,045

Sumber : Data primer yang diolah, 2002

Melihat nilai t hitung yang kemudian diperbandingkan dengan nilai t tabel, maka dapat dikatakan bahwa secara parsial masing-masing variabel bebas memang berpengaruh nyata (*significant*) pada tingkat alfa 5 persen. Secara rinci, maka uji hipotesis berdasarkan perhitungan uji- t untuk persamaan diuraikan sebagai berikut :

- Uji Hipotesis 1

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Basic Earning Power* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham di bursa efek Jakarta selama periode penelitian dapat diterima. Dengan melihat pada tabel 4.19 di atas diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Basic Earning Power* (BEP) lebih besar daripada t_{tabel} ($17,522 > 2,045$) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Earning Power* (EP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham.

- Uji Hipotesis 2

Hipotesis 2 yang menyatakan *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham di bursa efek Jakarta selama periode penelitian dapat diterima. Dengan melihat pada tabel 4.19 di atas diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Return on Equity* (ROE) lebih besar daripada t_{tabel} ($53,093 > 2,045$)

sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham.

- Uji Hipotesis 3

Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Devidend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham di bursa efek Jakarta selama periode penelitian. dapat diterima. Dengan melihat pada tabel 4.19 di atas diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR) lebih besar daripada t_{tabel} ($6,070 > 2,045$) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham.

- Uji Hipotesis 4

Hipotesis 4 yang menyatakan bahwa tingkat bunga deposito (DIR) berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham di bursa efek Jakarta selama periode penelitian dapat diterima. Dengan melihat pada tabel 4.19 di atas diketahui bahwa nilai t_{hitung} variabel tingkat bunga deposito (DIR) lebih besar daripada t_{tabel} ($54,942 > 2,045$) sehingga dapat dikatakan bahwa variabel tingkat bunga deposito (DIR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham.

Uji F digunakan untuk melihat bagaimana variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Pada persamaan nilai uji F adalah 1891,285 dengan signifikansi 0,000. Dengan demikian pada persamaan semua variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan hipotesis 5 yang menyatakan bahwa

Earning Power, *Return on Equity*, *Deviden Payout Ratio* dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh terhadap return/perubahan harga saham di bursa efek Jakarta selama periode penelitian dapat diterima.

Analisis Prioritas Variabel

Nilai beta atau nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi untuk masing-masing variabel adalah *Earning Power* (BEP) sebesar 0,212, *Return on Equity* (ROE) sebesar 0,635, *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,077 dan tingkat bunga deposito (DIR) sebesar -0,723. Angka beta di atas mempunyai arti bahwa nilai beta tertinggi akan menjadi variabel yang berprioritas tinggi (mendominasi), atau menjadi prioritas pertama bagi pihak manajemen untuk segera mengambil kebijakan, menyusul kemudian variabel dengan koefisien beta lebih rendah. Berdasarkan ketentuan itu, maka prioritas pertama adalah variabel *Return on Equity* (ROE), kemudian variabel berikutnya yang menjadi prioritas ke dua, ke tiga dan ke empat berturut-turut adalah variabel *Earning Power* (BEP), kemudian variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan terakhir variabel tingkat bunga deposito (DIR).

4.3 Kesimpulan

Pada bab IV telah dilakukan pengujian data terhadap 5 hipotesis penelitian berdasarkan pada kerangka pemikiran teoritis yang dapat dilihat pada gambar 2.1 di bab II. Berdasarkan hasil penelitian, maka hipotesis 1, 2, 3, 4 dan 5 menerima H1 yang berarti ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun untuk kesimpulan, implikasi teoritis dan implikasi manajerial atas diterimanya hipotesis-hipotesis tersebut akan dijabarkan pada bab V.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terdahulu maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Variabel *Basic Earning Power* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
2. Variabel *Return on Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
3. Variabel *Devident Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.
4. Variabel Tingkat Bunga Deposito mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham dan setiap kenaikan tingkat bunga deposito mengakibatkan penurunan harga saham.
5. Variabel *Basic Earning Power*, *Return on Equity*, *Deviden Payout Ratio* dan tingkat bunga deposito secara bersama-sama mempengaruhi return saham.
6. Dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa berdasarkan nilai beta yang di-*standardized* prioritas yang harus di perhatikan pada variabel bebas secara berurutan adalah variabel Return on Equity (ROE), kemudian variabel berikutnya yang menjadi prioritas ke dua, ke tiga dan ke empat berturut-turut adalah variabel Basic Earning Power (BEP), kemudian variabel Deviden Payout Ratio (DPR) dan terakhir variabel tingkat bunga deposito (DIR).

7. Secara keseluruhan model dapat diterima untuk menjelaskan pengaruh variabel *Basic Earning Power*, *Return on Equity*, *Deviden Payout Ratio* dan tingkat bunga deposito terhadap return saham.

5.2 Implikasi Teoritis

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Aisjah (1990), Brigham dan Gapenski (1993) dan Samsul Bachri (1996). Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning power*, *return on equity*, *devident pay out ratio* dan tingkat suku bunga deposito berpengaruh terhadap return saham baik secara parsial maupun secara bersama-sama. Dengan demikian penelitian ini sejalan dengan yang diungkapkan Bambang Riyanto (1994) bahwa adanya peningkatan *Earning Power* (EP) akan menjadikan investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik sehingga perlu membeli saham perusahaan tersebut. Demikian pula dengan ROE dimana peningkatan ROE diharapkan akan menyebabkan kenaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya.

Penelitian ini juga sejalan dengan yang diungkapkan Sharpe, et.al (1997) mengenai adanya keterkaitan yang erat antara *Devidend Payout Ratio* (DPR) dengan perubahan harga saham. Perubahan pembayaran deviden mempengaruhi pengharapan investor terhadap prospek dan resiko perusahaan yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila rasio pembayaran deviden meningkat ini merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan.

Sebaliknya apabila rasio pembayaran mengalami penurunan maka pertanda bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, sehingga pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan.

Dalam hubungannya dengan tingkat suku bunga deposito, penelitian ini sejalan dengan yang diungkapkan oleh Jogiyanto Hartono, (1998) bahwa faktor tingkat bunga deposito juga akan mempengaruhi investor dalam menanamkan dananya pada saham. Apabila tingkat bunga deposito lebih rendah dari return yang diharapkan maka investor memilih menginvestasikan dananya pada saham, sehingga permintaan saham meningkat yang mengakibatkan naiknya harga saham begitu pula sebaliknya.

5.3 Implikasi Manajerial

Implikasi manajerial yang dapat dimunculkan dalam penelitian ini bahwa pihak investor yang ingin menanamkan investasinya di Bursa Efek Jakarta terutama pada sektor industri manufaktur perlu memperhatikan variabel *Return on Equity* (ROE), kemudian variabel berikutnya yang menjadi prioritas ke dua, ke tiga dan ke empat berturut-turut adalah variabel *Basic Earning Power* (BEP), kemudian variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan terakhir variabel tingkat bunga deposito (DIR).

5.4 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan – keterbatasan yang dihadapi pada penelitian ini meliputi belum dimasukkannya variabel makro ekonomi, seperti inflasi dan nilai tukar

sebagai variabel yang turut berpengaruh pada perubahan return saham selain itu perlu juga dipertimbangkan untuk menambah jumlah tahun pengamatan serta jumlah sektor yang diteliti.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Adapun agenda penelitian mendatang yang perlu dilakukan untuk menyempurnakan penelitian ini meliputi penambahan variabel bebas yang sekiranya dapat membantu model penelitian menjadi lebih sempurna sebagai contoh variabel makro ekonomi, seperti inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar.

DAFTAR REFERENSI

- Aisjah, 1990, **Analisis beberapa faktor yang mempengaruhi terhadap indeks harga saham periode 1983-1987**. Tesis, Program Pascasarjana Universitas Gajah Mada, Yogyakarta
- Alli, K.L,A.Q.Khan, and G.G. Ronirez,1993, "Determinant of Corporate Dividend Policy: A Factorial Anaalysis", **The Financial Review**, vol 38,no 4, November, p. 523-547.
- Bambang Riyanto, 1995, **"Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan"** Edisi 4, cetakan 1, BPFE Yogya.
- Brigham dan Gapenski, 1993, **The Determinants of Common Stocks Prices**, Pennsylvania : Pennsylvania State University.
- Bursa Efek Jakarta,1997-2001, Fact Book.(1995-1999), **Indonesian Capital Market Directory**.
- Cohen, Michael, G. Zinbarg dan R. Zeikel , 1987, **Modern Investment and Security Analysis**, Mc. Graw Hill International Edition, Finance Series, Singapore.
- Emory, C. William dan Donal R. Cooper 1998, **"Metode Penelitian Bisnis"** Jilid I dan II Edisi 5, Erlangga Jakarta.
- Farid Harianto dan Siswanto Sudomo, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Financial Accounting Standard Board 1984, "Recognition and Measurement in Financial Statement of Business Enterprises", **Statement of Financial Accounting Concepts**.
- J.Fred Weston & Thomas E. Copeland, 1997, **"Manajemen Keuangan"** Jilid I dan II Edisi Binarupa Aksara Jakarta.
- Jogiyanto Hartono, 1998, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta.
- Marzuki Usman, dkk, 1990, **"ABC Pasar Modal Indonesia"**, Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia Jakarta.

Sharpe, William, Gordon J Alexander & Jeffrey V Bailey, 1997, **Investasi**, PT. Prenhalindo, Jakarta.

Suad Husnan dan Enny Pudji Astuti, 1994, **"Dasar-dasar Manajemen Keuangan"** UPP-AMP-YKPN, Yogyakarta.

Syahrir, 1995, **Analysis Bursa Efek**, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.